

# RWAトークンの利活用に関するガイドライン（案） 補足説明資料

2024年 12月 12日



日本暗号資産ビジネス協会  
Japan Cryptoasset Business Association

# RWAトークンに係る実証事業の概要と取組み

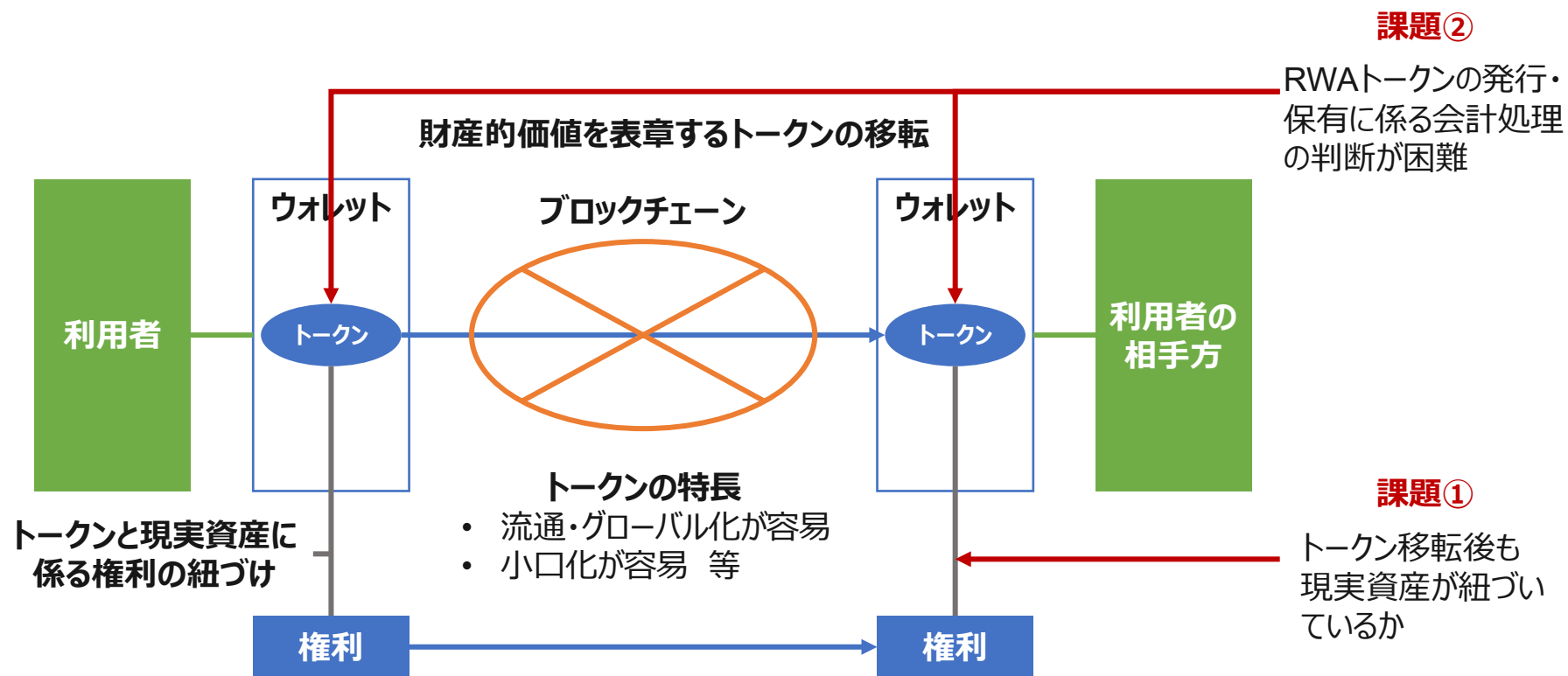
一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会（JCBA）では、一般社団法人社会実装推進センターが実施する経済産業省の令和5年度補正「Web3.0・ブロックチェーンを活用したデジタル公共財等構築実証事業」のうちテーマ①-1の「現物資産や無形資産のデジタル化市場（発行・流通市場）構築（ガイドライン）に関する実証事業」を受注しました。

当該実証事業において、以下の課題整理に基づいて、現実資産等（RWA）が紐づくトークンの利活用を促進するための「**RWA（現実資産等）トークンの利活用に関するガイドライン**」の策定に取り組んでいます。

課題	RWAトークンガイドライン（案）
① ブロックチェーン上のトークンの移転を当該トークンに紐づく現実資産等の移転等とすることが（特に当事者でない第三者に対して）確保されていない場合があること	ブロックチェーン上のトークンの移転を当該トークンに紐づく現実資産等の移転とみなすための要件の整理（民法の第三者対抗要件問題等）
② 各種デジタル資産の債権債務関係が明確でない場合があること（特に会計処理の検討において課題となる）	各種デジタル資産の債権債務関係の実務上の整理を行いながら、会計監査を円滑化するためのデジタル資産に関する利用規約のひな形の作成
財産的価値のある無体物が紐づけられているトークン保有者には、当該無体物についても当該トークンについても所有権等が認められないと考えられること	無体物の所有権含め中長期的に取り組むべき制度上の課題の洗い出し

# トークンと現実資産とのリンクに係る課題

トークンに現実資産等（RWA）を紐づけることでトークンの特長を生かした新しいビジネスモデルの構築が可能になる一方で、本格的な利活用に向けては課題があります。



「RWA（現実資産等）トークン利活用に関するガイドライン」（案）の目次は以下の通り。

## 第1章 総論

### 1. 本ガイドラインの概要

- (1) 背景及び目的
- (2) 本ガイドラインの対象
- (3) 本ガイドラインの構成

### 2. 現実資産等が紐づくトークンを活用したビジネスの事例

- (1) Sake World NFT
- (2) NOT A HOTEL

## 第2章 トークンの移転を現実資産等の移転とみなすための論点整理

### 1. トークンに紐づく現実資産等の種類及び移転に係る法制度

- (1) 不動産及び動産に関する所有権の移転
- (2) 債権の譲渡

### 2. 現実資産等の移転等に係る第三者対抗要件

- (1) 不動産に関する所有権の移転に係る第三者対抗要件
- (2) 動産に関する所有権の移転に係る第三者対抗要件
- (3) 債権の譲渡に係る第三者対抗要件

### 3. トークンの移転を現実資産等の移転とする方法の検討

- (1) 不動産

- (2) 動産
- (3) 債権

## 第3章 現物資産等が紐づくトークンの債権債務関係に関する論点整理

### 1. 現物資産等が紐づくトークンの債権債務関係に関する課題

- (1) 背景及び目的
  - (2) 本ガイドラインの対象
  - (3) 本ガイドラインの構成
2. トークンに適用される法規制の確認
  3. 利用規約等で明確にすべき事項の検討

## 第4章 中長期的な課題

1. 法制度
2. 業界の取組み

### 別添 1 プラットフォームに係る利用規約のひな形案

### 別添 2 トークンに係る利用規約のひな形案

\*別添 1 および 2 は、後述するパブリックコメントの対象外

# トークンの種類とRWAトークンの位置づけ

RWAトークンに確たる定義はないが、RWA（現実資産等）が紐づくパブリック型ブロックチェーン上のトークンは、**NFT**に限らない。金融商品取引法等に規定する「電子記録移転有価証券表示権利等」（いわゆる**セキュリティトークン**）もあれば、資金決済法に規定する「電子決済手段」（いわゆる**ステーブルコイン**）を除く。以下同じ。）および「**暗号資産**」もあり得る。

	トークンの種類			現実資産等との紐づき	
	一般的な名称	根拠法	法令上の名称	有	無
デジタル資産	セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価証券表示権利等	有	現実資産 が紐づく トークン ≡ <b>RWA</b> トークン
	ステーブルコイン	資金決済に関する 法律	電子決済手段		
	暗号資産		暗号資産		
	NFT	(金融規制が適用されないトークンの一部)			

# トークンの種類とRWAトークンの位置づけ

- **RWAトークン**に確たる定義はないが、RWA（現実資産等）が紐づくトークンの種類としては、**NFT**に限らず、金融商品取引法等に規定する「電子記録移転有価証券表示権利等」（いわゆる**セキュリティトークン**）もあれば、資金決済法に規定する「電子決済手段」（いわゆる**ステーブルコイン**）および「**暗号資産**」もあり得る。
- 本ガイドラインでは、以下のように現実資産等が紐づくトークンのうち、セキュリティトークン及びステーブルコインを除く、暗号資産およびNFTをベースとする**RWAトークン**を取り扱い対象とする。

	トークンの種類			現実資産等との紐づき	
	一般的な名称	根拠法	法令上の名称	有	無
デジタル資産	セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価表示権利等		現実資産 が紐づく トークン ≡ <b>RWA</b> トークン
	ステーブルコイン	資金決済に関する 法律	電子決済手段		
	暗号資産		暗号資産		
	NFT	(金融規制が適用されないトークンの一部)		本ガイドラインの 取り扱い対象と なる <b>RWAトークン</b>	

# 現実資産等の種類と紐づける資産

- 本ガイドラインでは、トークンに紐づく現物資産等の種類としては、財産権の対象となる資産のうち、**不動産、動産及び債権**を想定する。
- 財産権には、有体物である不動産と動産に係る権利である物権（例：所有権）及び無体物である債権や知的財産権等が含まれる。
- 移転等の対象となる現実資産に係る「物権」については、「所有権」を前提に検討する。

例

財産権	物権 (所有権を対象)	不動産	本ガイドラインの取り扱い対象とする「現実資産等」
		動産	
	債権	<ul style="list-style-type: none"> <li>利用権</li> <li>引換請求権</li> </ul>	
	知的財産権等		

\* デジタルアートは、所有権が認められないと解されており、現時点では、トークンに紐づける現実資産等にすることができないと考えられる。こうした課題については、**中長期的な課題の一つとして本ガイドラインにおいて言及する予定。**

# 第三者対抗要件

- 不動産及び動産に関する所有権の移転および債権の譲渡は、当事者の意思表示のみで効力を有する。
- しかしながら、これだけでは、当事者ではない第三者に対して所有権の移転／債権の譲渡を対抗することができない。第三者に対しても移転の効力を及ぼすために具備すべき要件を「第三者対抗要件」という。
- 下記の現実資産等については、第三者対抗要件を具備しつつトークンの移転を行うことは、いずれも現実的ではなく、別途の方向性を検討する必要がある。

\*事業としては、コストやリスクを勘案し、あえて第三者対抗要件を具備しないことも考えられる。

	移転/譲渡	第三者対抗要件	検討の方向性例
不動産	当事者の意思表示	所有権移転登記	<ul style="list-style-type: none"> <li>信託受益権（セキュリティトークン）</li> <li>利用権⇒「債権」化</li> </ul>
動産	当事者の意思表示	引渡し	<ul style="list-style-type: none"> <li>占有権</li> <li>引換請求権⇒「債権」化</li> </ul>
債権	当事者の意思表示	確定日付のある証書による譲渡人による債務者に対する通知または債務者の承諾	<ul style="list-style-type: none"> <li>産業競争力強化法の特例活用</li> <li>前払式支払手段（第三者対抗要件は具備せず）</li> </ul>



RWAトークンの債権債務関係がWeb3.0企業の監査受嘱を難しくしている理由の一つとして、日本公認会計士協会から公表された業種別委員会研究資料第2号「Web3.0 関連企業における監査受嘱上の課題に関する研究資料」

(Web3.0研究資料) では「トークン発行に係る会計処理の判断の困難さ」を挙げるとともに、**会計基準の開発が途上の領域**については、「既存の会計基準等に照らした検討を実施することになるが、検討の前提となる取引の実態の把握に関して、取引自体の法的有効性や**発行者及び保有者との間の権利及び義務の特定が難しい**状況にある。」との指摘がある。

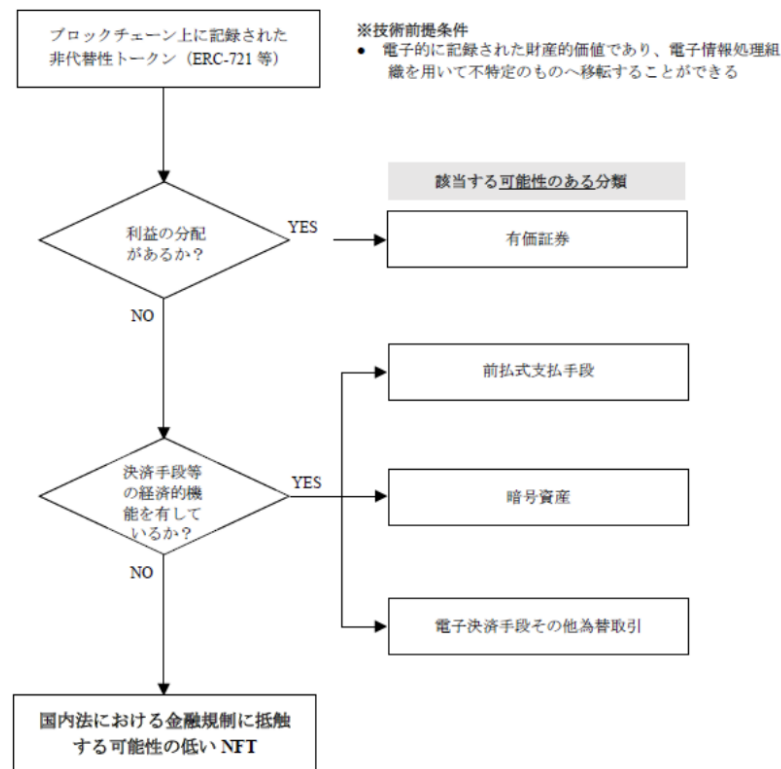
一般的な名称	根拠法	法令上の名称	会計基準の定め	
			保有者	発行者
セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価証券表示権利等	実務対応報告第43号「電子記録移転有価証券表示権利等の発行及び保有の会計処理及び開示に関する取扱い」	
ステーブルコイン	資金決済に関する法律	電子決済手段	実務対応報告第45号「資金決済法における特定の電子決済手段の会計処理及び開示に関する当面の取扱い」	
暗号資産		暗号資産	他者発行：実務対応報告第38号「資金決済法における仮想通貨の会計処理等に関する当面の取扱い」	該当なし
NFT	なし	なし	自己発行：該当なし 該当なし	

# 経営者による会計処理の判断において考慮すべき事項

監査の実施に当たっては、経営者が、たとえば以下の事項を考慮して、会計処理の適切性を裏付ける情報の収集を、法律専門家や会計専門家等の利用も考慮して実施し、収集した情報に基づく適切な会計処理を判断できる体制を整備していることを確認することが重要と考えられる。

- **権利及び義務が明確にされているか**：発行者、一次所有者、二次流通以降の購入者・売却者、仲介業者、管理を担う業者等それぞれの関係者が負っている権利及び義務について、ホワイトペーパー、発行者と保有者の契約書、**利用規約**等で明確にされていること。
- **当該権利義務関係が法的にどのように解釈されるか**：**私法上の位置付けと特徴を確認**すること。トークンが、資金決済法上の暗号資産、又は、金融商品取引法上の電子記録移転有価証券表示権利等に該当するのかどうかは、適用される規制や会計基準を決定するに当たり確認すべき事項となる。また、トークンは、ガバナンストークンやユーティリティトークン、又は複数の性質を持つハイブリッドトークンの場合もあり、トークンの性質を確認すること。特に自己発行トークンについてはその資産性を確認すること。

## 法規制に係る検討フローチャート



出典：JCBA「NFTビジネスに関するガイドライン 第3版」

# 中長期的な課題

- デジタルアートのような無体物の場合、そもそも現行の民法上は所有権の対象とならず、また知的財産権を含むなど内包される権利が複雑であり、単純に債権として整理することもできない。
- この場合、トークンの移転と「現実資産」に係る権利の移転等の関係、第三者対抗要件の観点等から法的な明確性や安定性に不透明さが残る。こうした問題は、トークンに紐づく現実資産等のバリエーションが増えるにつれて複雑化していく。
- 解決策の一つとして、法制度そのものを抜本的に見直すことが考えられる。たとえば、様々な現実資産等を対象とする一般原則として、現実資産等が紐づいたトークンの移転により、現実資産等も（第三者対抗要件を備えた形で）移転等したとみなす、といった法制度の整備や新たな法律を設ける等が考えられる。
- こうした法改正は短期的に実現することが難しく、中長期的に取り組むべき課題となる。

## 例

財産権	物権 (所有権を対象)	不動産	本ガイドラインの取り扱い対象とする「現実資産等」
		動産	
		債権	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 利用権</li> <li>・ 引換請求権</li> </ul>
	知的財産権等		

\* デジタルアートは財産権が認められないと解されており、トークンに紐づける現実資産等にすることができないと考えられる。この点は、**中長期的な課題の一つとして本ガイドラインにおいて言及する予定。**

今後最終化される「本ガイドライン」や添付される予定の「利用規約ひな形」は、あくまで参考として提示されるもので、実際に自社ビジネスに適用される場合は、ビジネス内容に応じて弁護士等の専門家に相談していただきますようお願いいたします。

## 一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会（JCBA）事務局

〒107-6012

東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル 12階

E-mail : [info@cryptocurrency-association.org](mailto:info@cryptocurrency-association.org)